

Ministerie van Financiën  
Directie Financiële Markten  
T.a.v. mevrouw drs. G.J. Salden  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag

Den Haag, 20 december 2013

Kenmerk: B13.55  
Betreft: Consultatie voorontwerp Wetsvoorstel beloningsbeleid financiële ondernemingen

Geachte mevrouw Salden,

Graag maakt Eumedion gebruik van de mogelijkheid te reageren op het consultatiedocument d.d. 26 november 2013 betreffende het voorontwerp van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (hierna: het voorontwerp). Het voorontwerp bevat een reeks van bepalingen die beogen een beheerst beloningsbeleid bij Nederlandse financiële ondernemingen te bevorderen. Het gaat om een combinatie van reeds bestaande wettelijke normen (hercodificatie) en nieuwe normen. De belangrijkste 'nieuwe' elementen in het wetsvoorstel zijn:

- Maximale variabele beloning van 20% van het vaste salaris;
- Aanscherping van de regels voor de terugvordering en aanpassing van de beloningen;
- Aanscherping van de publicatieverplichtingen inzake het beloningsbeleid;
- Maximale vertrekvergoeding van 100% van het vaste jaarsalaris.

Hieronder zetten wij onze zienswijze over het voorontwerp uiteen.

## **1. Samenvatting**

Onze belangrijkste punten kunnen als volgt worden samengevat:

- Eumedion heeft begrip voor het in het voorontwerp neergelegde streven naar een beheerst beloningsbeleid in de Nederlandse financiële sector. Dit sluit nauw aan bij de kerndoelstelling van

Eumedion: het bevorderen van goede governance en duurzaamheid bij beursvennootschappen, waaronder financiële ondernemingen.

- Dit neemt niet weg dat er in het Nederlandse maatschappelijke debat buitenproportioneel veel aandacht uit lijkt te gaan naar beloningen bij met name banken. Om aantrekkelijk te zijn voor institutionele beleggers om in te beleggen, is het zaak dat banken over duurzame verdienmodellen beschikken. Naast een beheerst beloningsbeleid zijn goede transparantie en risicomanagement, een robuuste governancestructuur, kostenreductie en een consistent dividendbeleid ten minste even belangrijk.
- Ofschoon het regeerakkoord het voorontwerp *politieke* legitimatie verschaft, is de *inhoudelijke* onderbouwing van het wetsvoorstel aan de magere kant. Hierdoor blijven de concrete aanleiding voor en noodzaak van het 20% bonusplafond in Nederland en de andere in het voorontwerp opgenomen nieuwe maatregelen onduidelijk. De logische samenhang met andere beloningsregels voor (categorieën van) financiële ondernemingen zoals opgenomen in het Besluit beheerst beloningsbeleid Wft, de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2011 en het wetsvoorstel claw back<sup>1</sup> is onvoldoende inzichtelijk, waardoor de doelstelling van het voorontwerp om ordening aan te brengen in het geheel van beloningsregels niet dreigt te worden bereikt.
- De afbakening van het voorontwerp is erg complex en lijkt niet in lijn met het gebruikelijke aanknopingspunt van het *home country* beginsel en de werkingssfeer van artikel 92 van de richtlijn kapitaalvereisten ('CRD IV')<sup>2</sup>. Daardoor bestaat het risico dat het voorontwerp op onderdelen conflicteert met buitenlandse jurisdicties.
- Complex is het voorontwerp onder meer omdat verschillende onderdelen een andere reikwijdte hebben. Daarmee wordt bovendien deels afgeweken van de reikwijdte van relevante richtlijnen als CRD IV en AIFMD<sup>3</sup>, zowel wat betreft de kring van ondernemingen (alle financiële ondernemingen in plaats van banken, bepaalde beleggingsondernemingen en beheerders van beleggingsinstellingen) als de kring van natuurlijke personen (alle werknemers in plaats van *identified staff*<sup>4</sup>). Dit creëert niet alleen een ongelijk speelveld *binnen de Europese Unie* (EU), maar roept ook vragen op of de Nederlandse wetgever wel bevoegd is aanvullende regels te stellen ten aanzien van de onderwerpen waarin de richtlijnen reeds voorzien. Het ministerie zou duidelijker kunnen motiveren op welke onderdelen zij meent dat het gerechtvaardigd is om verder te gaan dan de Europese richtlijn en waarom.
- Ook binnen Nederland zal er een ongelijk speelveld ontstaan. Op de Nederlandse markt zijn immers veel buitenlandse vermogensbeheerders actief.<sup>5</sup> Deze partijen hebben doorgaans geen

---

<sup>1</sup> Voorstel tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht in verband met de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bonussen en winstdelingen van bestuurders en dagelijks beleidsbepalers (Kamerstukken I 2012/13, 32 512, A). Dit wetsvoorstel treedt op 1 januari 2014 in werking.

<sup>2</sup> Richtlijn nr. 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PbEU L 176).

<sup>3</sup> Richtlijn nr. 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (PbEU L 174).

<sup>4</sup> Artikel 92, tweede lid, CRD IV en artikel 13, eerste lid, AIFMD.

<sup>5</sup> In 1993 was nog 40% van de in totaal 51 vermogensbeheerders op de pensioenmarkt Nederlands. In 2013 is nog maar 9% van de in totaal 61 vermogensbeheerders Nederlands (Financieele Dagblad, 14 november 2013).

vergunninghoudende vestiging in Nederland, maar louter een 'bijkantoor' of verrichten hun diensten direct vanuit een andere EU-lidstaat. Die partijen vallen buiten de reikwijdte van het wetsvoorstel.

- Terecht vallen beheerders van beleggingsinstellingen, in lijn met de AIFMD, onder de uitzondering van artikel 1:122 lid 7 Wft. Ook bepaalde beleggingsondernemingen zijn uitgezonderd. Deze uitzondering in artikel 1:122 lid 7, sub c Wft zou echter meer in overeenstemming moeten worden gebracht met de uitzondering van de beleggingsondernemingen onder het regime van CRD IV en CRR.<sup>6</sup>
- Eumedion mist een overtuigende motivering voor de impliciete veronderstelling dat voor banken of beleggingsondernemingen een variabele beloning van niet meer dan maximaal 20% onder alle omstandigheden voldoet aan het criterium van 'proportionaliteit' dat aanknoopt bij het "risicoprofiel, omvang en activiteiten van de betreffende financiële onderneming" en "passende verhoudingen tussen vaste en variabele beloning" uit CRD IV.<sup>7</sup>
- De beslissing tot aanpassing of terugvordering van de variabele beloning dient bij de financiële onderneming zelf te blijven liggen en dan specifiek bij de raad van commissarissen of bij een ander toezichthoudend orgaan. Dit sluit beter aan bij de systematiek van CRD IV en het wetsvoorstel claw back. Wanneer een al door de algemene vergadering vastgestelde jaarrekening moet worden herzien (*restatement*) en dit invloed heeft op de prestatie maatstaven op grond waarvan een bonus is toegekend, mag worden verwacht dat de raad van commissarissen het teveel betaalde zonder meer terugvordert.

De bovenstaande punten worden hieronder nader toegelicht.

## 2. Positie Eumedion beloningsbeleid

Eumedion heeft veel begrip voor het streven van het ministerie naar een beheerst beloningsbeleid in de financiële sector. Een beheerst beloningsbeleid past ook bij de kerndoelstelling van Eumedion: het bevorderen van goede governance en duurzaamheid bij beursvennootschappen, waaronder financiële ondernemingen. De deelnemers van Eumedion proberen bij te dragen aan een passend beloningsbeleid door de dialoog aan te gaan met remuneratiecommissies en toezichthouders en bij hun stemgedrag voor de vaststelling van het beloningsbeleid in de aandeelhoudersvergadering de 'Eumedion uitgangspunten voor verantwoord beloningsbeleid' te betrekken.<sup>8</sup> Een aantal deelnemers van Eumedion betreft financiële ondernemingen die onder de werkingssfeer van het wetsvoorstel vallen.

Specifiek voor de bankensector heeft Eumedion in haar in juni 2013 gepubliceerde paper *Future investibility of Dutch banks* benadrukt dat het beloningsbeleid bij banken duurzame lange termijn prestaties dient te bevorderen.<sup>9</sup> Onze indruk is dat met CRD IV, de Code banken, het Besluit beheerst

---

<sup>6</sup> Zie hiervoor artikel 4, lid 1, onder 2, sub c, Verordening Nr. 575/2013 van het Europese Parlement en de Europese Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU L 176).

<sup>7</sup> Artikel 92, tweede lid, en 94, eerste lid, sub g, CRD IV.

<sup>8</sup> De uitgangspunten zijn terug te vinden op de website van Eumedion: <http://bit.ly/1c4Hihm>.

<sup>9</sup> Het paper is terug te vinden op de website van Eumedion: <http://bit.ly/1dpA6dV>.

beloningsbeleid Wft en de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2011 forse stappen zijn en worden gezet om dit te bevorderen. Wel hebben wij in ons paper enkele kritische kanttekeningen geplaatst bij de introductie van de 20%-grens voor variabele beloningen.<sup>10</sup>

Dat een adequaat beloningsbeleid in de financiële sector belangrijk is, neemt niet weg dat er in het Nederlandse maatschappelijke debat wel erg veel aandacht naar dit onderwerp uit lijkt te gaan. Om voor institutionele beleggers aantrekkelijk te blijven c.q. te worden om in te beleggen is het vooral zaak dat banken over duurzamere verdienmodellen beschikken. Dit betekent niet alleen dat banken een beheerst beloningsbeleid moeten hanteren, maar evenzeer van belang zijn goede transparantie, een robuuste governancestructuur, kostenreductie en een consistent dividendbeleid, zoals Eumedion heeft aangegeven in het eerdergenoemde paper *Future investibility of Dutch banks*. Het is voor het vertrouwen van beleggers in banken van groot belang dat lering wordt getrokken uit ervaringen met falend bestuur en toezicht door raden van commissarissen bij banken. In dat verband zou het ministerie er bijvoorbeeld verstandig aan doen om een onafhankelijk enquêteonderzoek bij de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam naar de gang van zaken en het beleid bij SNS REAAL in de jaren voorafgaand aan de nationalisatie te bevorderen in plaats van te ontmoedigen.<sup>11</sup>

### 3. Onduidelijke doelstellingen

De voorgestelde maximering van de variabele beloning tot 20% van het vaste salaris vormt een onderdeel van het regeerakkoord van het kabinet-Rutte II. Dit verschaft een *politieke* legitimatie aan het voorontwerp. De *inhoudelijke onderbouwing* van het voorontwerp is echter tamelijk summier en algemeen. Hierdoor worden de concrete aanleiding voor en noodzaak en proportionaliteit van het wettelijke maximum en de andere in voorontwerp opgenomen maatregelen niet duidelijk.

In de toelichting worden “perverse beloningsprikkelers”, zoals veroorzaakt door een ongewenst hoog percentage variabele beloning, als een van de oorzaken van de financiële crisis gezien.<sup>12</sup> Aangegeven wordt dat de financiële sector de afgelopen jaren onvoldoende stappen heeft genomen om variabel belonen te beperken. Weliswaar zijn excessieve beloningen afgenomen en variabele beloningen onder veel CAO's versoberd, maar dit is volgens het ministerie niet in voldoende mate gebeurd.<sup>13</sup>

Deze motivering roept de nodige vragen op. Hoe hebben de beloningen in de Nederlandse financiële sector sinds het uitbreken van de crisis zich ontwikkeld en wat is er, daargelaten de geconstateerde

---

<sup>10</sup> *‘However we are concerned that the Dutch government proposal to introduce a 20% cap on bank’s variable remuneration might lead to unintended consequences. Such a requirement will probably lead to increased fixed remuneration. A bank with higher fixed costs is more likely to suffer losses when revenues drop. Increasing fixed remuneration and reducing flexible remuneration limit options for paying for performance, and, reduces one of the interventions available in a stress situation. Also Dutch banks may have difficulty competing for talent in a global industry as it creates an unlevel playing field with other countries. That may lead to Boards again announcing job cuts and lost of activities at bank offices located in the Netherlands. Eumedion stresses that the Dutch banking sector and its employees are still needed to put their skills to generating, rather than dissipating, earnings for the Dutch economy, albeit in a sustainable way’* (punt 34 van het Eumedion paper *Future investibility of Dutch banks*).

<sup>11</sup> Antwoorden van de ministerie van Financiën van 27 maart 2013 op vragen van de leden Merckies (SP) en Van Hijum (CDA) aan de minister van Financiën over een mogelijke gang naar de Ondernemingskamer in het kader van mogelijk mismanagement bij SNS (Aanhangsel Handelingen II 2012/13, nr. 1802).

<sup>12</sup> Conceptmemorie van toelichting p. 1-2.

<sup>13</sup> Conceptmemorie van toelichting p. 6.

versoering, precies mis gegaan in die ontwikkeling waardoor wettelijk ingrijpen vijf jaar na dato nog nodig is? Betekent de constatering dat onvoldoende stappen zijn gezet, dat het ministerie de indruk heeft dat de vele maatregelen die na de financiële crisis zijn genomen zoals de implementatie van de CRD III, de AIFMD (en straks CRD IV en UCITS V) beloningsregels, het Besluit beheerst beloningsbeleid Wft, het bonusverbod staatsgesteunde banken, de Code banken en het wetsvoorstel claw back onvoldoende doelmatig zijn of zullen zijn? Zo ja, zou het dan niet verstandig zijn de invoering van deze maatregelen eerst grondig te evalueren alvorens een laag van nieuwe, verdergaande maatregelen toe te voegen? Zou ten slotte het voorgestelde beloningsplafond de effectiviteit van andere instrumenten die ertoe dienen om variabele beloningen 'passender' en 'meer proportioneel' te maken, zoals de afgewogen mix van financiële instrumenten en de uitstelregel<sup>14</sup>, niet deels kunnen ondermijnen?

Eumedion adviseert in het verdere voorbereidingsproces nader aandacht te besteden aan deze vraagpunten.

#### **4. Samenloop met andere beloningsregelgeving**

Naast het (verder) tegengaan van ongewenste prikkels in de beloningen, is een doel van het voorontwerp om de beloningsregelgeving op het terrein van de financiële sector overzichtelijk samen te brengen en te harmoniseren.<sup>15</sup> Eumedion ondersteunt dit doel van harte. De financiële markten zijn gediend met inzichtelijke en eenduidige regelgeving, zeker op een aandachtsgebied dat sterk in beweging is geweest en nog steeds is. Tegelijkertijd hebben wij de indruk dat deze ordeningsdoelstelling met het voorontwerp niet helemaal goed wordt bereikt.

Zo vragen wij ons af hoe het voorontwerp zich verhoudt met het voorgenomen implementatiewetsvoorstel richtlijn kapitaalvereisten (CRD IV), dat op banken of bepaalde beleggingsondernemingen van toepassing is. In het in mei 2013 ter consultatie voorgelegde voorontwerp van dat wetsvoorstel is een conceptartikel 1:114 Wft opgenomen waarin artikel 94, lid 1, sub g, CRD IV (o.a. 100% bonusplafond) is geïmplementeerd. In het voorontwerp van onderhavig wetsvoorstel worden daarentegen juist enkele andere elementen van artikel 94 lid 1 CRD IV geïmplementeerd zoals de onderdelen h en n (vertrekvergoeding en terugvordering). Ook kent het voorontwerp van onderhavig wetsvoorstel een geheel andersluidend conceptartikel 1:114 Wft. Verwarrend is verder dat het implementatiewetsvoorstel nog niet is ingediend bij de Tweede Kamer, terwijl onderhavig voorontwerp op 1 januari 2015 kracht van wet dient te krijgen.<sup>16</sup>

Verder valt het ons op – als wij het voorontwerp goed doorgronden – dat ook na inwerkingtreding van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen het Besluit beheerst beloningsbeleid Wft en de bestaande Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2011 in stand blijven, althans gedeeltelijk. Nu is spreiding van regels over drie regelgevingsniveaus ten aanzien van een bepaald deel terrein in het financiële recht niet ongevoel. Wat wel opmerkelijk is, is dat na de inwerkingtreding de kernregels,

---

<sup>14</sup> Artikel 94, eerste lid, onder I en m CRD IV.

<sup>15</sup> Conceptmemorie van toelichting, p.1.

<sup>16</sup> Conceptartikel III.

afkomstig uit hoger EU-recht (CRD IV) voor een deel in een (lagere) toezichthouderregeling is opgenomen terwijl additionele nationale maatregelen in de formele wet zijn neergelegd.

Dit leidt onder meer tot het ongelukkige gevolg dat de maximale *hoogte* van de variabele beloning (20% vast salaris) in de wet is geregeld, terwijl het regelgevende kader voor de *structuur* van diezelfde variabele beloning (moment van uitbetaling, beloningscomponenten) in de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2011 moet worden teruggevonden.

Wat de toegankelijkheid van het voorontwerp evenmin ten goede komt, is dat in de artikelsgewijze toelichting bij het voorontwerp niet systematisch is aangegeven of het betreffende artikel een nieuwe of een reeds bestaande maatregel betreft, en in het laatste geval, waar die bestaande maatregel thans is verankerd. Evenmin is exact aangegeven welke conceptartikelen op welk onderdeel ter implementatie van CRD IV of van andere relevante Europese richtlijnen zien.

Eumedion geeft in overweging in het verdere proces nader aandacht te besteden aan de toegankelijkheid van het geheel van regels over variabele beloning na inwerkingtreding van het voorontwerp, de logische samenhang met andere voorgenomen regelgeving met in het bijzonder het voorgenomen wetsvoorstel ter implementatie van CRD IV en het informatieve gehalte van de artikelsgewijze toelichting. Gebruik van schema's of transponeringstabellen kunnen hierbij verhelderend werken.

## **5. Werkings sfeer**

Het wetsvoorstel is van toepassing op banken en andere financiële ondernemingen. Het vaste aanknopingspunt in de Wft om regels te stellen voor banken en andere financiële ondernemingen betreft, kort gezegd, de bevoegdheid die de Nederlandse toezichthoudende autoriteiten – de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank – op basis van de toepasselijke Europese richtlijnen toekomt om vergunningen te verlenen ('*home country* beginsel').

Ook in CRD IV (en in de AIFMD) is ten aanzien van de beloningsbepalingen aangesloten bij het *home country* beginsel. Lidstaten zijn verplicht hun toezichthoudende autoriteiten te dwingen de beloningsregels toe te passen op de instellingen ten aanzien waarvan zij vergunningsbevoegd zijn, zowel waar het het groepsniveau, de moederonderneming als de dochterondernemingen betreft.<sup>17</sup>

Het is Eumedion niet duidelijk waarom in het voorontwerp niet is gekozen voor het vaste aanknopingspunt van de vergunning (zoals de facto wel het geval is in Besluit beheerst beloningsbeleid Wft) in combinatie met de werkingssfeer van artikel 92, lid 1, CRD IV. In plaats daarvan wordt een erg complexe afbakening voorgesteld ingevolge de conceptartikelen 1:113 tot en met 1:115 Wft. Zo is voor de verplichting om een beheerst beloningsbeleid op te stellen de statutaire

---

<sup>17</sup> Artikel 92, lid 1, CRD IV.

zetel in Nederland bepalend<sup>18</sup>, terwijl voor het 20% bonusplafond voor variabele beloningen dit niet geldt.<sup>19</sup>

Illustratief voor de atypische werkings sfeer is de volgende zin uit de memorie van toelichting: “Wanneer sprake is van een groep van ondernemingen waarvan de groepsmaatschappij die aan het hoofd van de groep staat haar zetel in Nederland heeft, dienen de bepalingen door deze groepsmaatschappij op alle ondernemingen binnen de groep te worden toegepast, ongeacht waar deze ondernemingen gevestigd zijn en of deze ondernemingen een Wft-vergunning bezitten”.<sup>20</sup> Dit zou bijvoorbeeld betekenen dat wanneer een Duitse verzekeraar met een vergunning op grond van de Duitse wet en die onder Duits toezicht staat een Nederlandse holdingmaatschappij heeft de Nederlandse beloningsregels voor de hele groep zal moeten toepassen.

Eumedion heeft de indruk dat dit op gespannen voet kan staan met het *home country* beginsel en de bevoegdheidsverdeling van artikel 92, lid 1, CRD IV. Verder is het zo dat het voorontwerp in feite betrekking heeft op het regelen van arbeidsrechtelijke en (andere) contractuele verbintenissen die betrekking hebben op het verrichten van werkzaamheden. Eumedion vraagt zich af of op grond van het internationaal privaatrecht ten aanzien van die verbintenissen (in het bijzonder ten aanzien van buitenlandse activiteiten) het Nederlandse recht wel in alle gevallen van toepassing is of kan zijn.

Dat het ministerie zelf ook met deze competentievragen lijkt te kampen, blijkt uit de toelichting op ontwerpartikel 1:122 Wft, derde tot en met zesde lid, waarin staat dat “rekening houdend met internationale regelgeving” afwijkende, ruimere plafonds zijn opgenomen voor personen die hoofdzakelijk in het buitenland werkzaam zijn.<sup>21</sup> Het ministerie is zich voor die situaties dus bewust van de relevantie van buitenlandse jurisdicties, om vervolgens wel zelf regels te stellen, zij het op een ander, ‘milder’, niveau.

Het voorontwerp is ook complex, omdat verschillende onderdelen van het voorontwerp een andere reikwijdte hebben. Daarmee wordt bovendien deels afgeweken van de reikwijdte van relevante Europese richtlijnen als CRD IV en AIFMD, zowel wat betreft de kring van ondernemingen (alle financiële ondernemingen in plaats van banken, bepaalde beleggingsondernemingen en beheerders van beleggingsinstellingen) als de kring van natuurlijke personen (alle werknemers in plaats van ‘*identified staff*’).<sup>22</sup> Dit creëert niet alleen een ongelijk speelveld *binnen de Europese Unie*, maar roept ook vragen op of de Nederlandse wetgever wel bevoegd is aanvullende regels te stellen ten aanzien van de onderwerpen waarin de richtlijnen reeds voorzien. Het ministerie zou duidelijker kunnen motiveren op welke onderdelen zij meent dat het gerechtvaardigd is om verder te gaan dan de Europese richtlijnen en waarom.

---

<sup>18</sup> Concept artikel 1:113, tweede lid, eerste volzin in samenhang met artikel 1:117, eerste lid, van het voorontwerp.

<sup>19</sup> Conceptartikel 1:113 eerste lid.

<sup>20</sup> Zie ook conceptartikel 1:114 tweede lid, Wft.

<sup>21</sup> In het derde lid van conceptartikel 1:122 Wft wordt voor personeel dat werkzaam is in een andere EU-lidstaat een ruimere variabele beloning toegestaan overeenkomstig artikel 94, eerste lid, onderdeel g, onder i eerste volzin van CRD IV. Inhoudelijk is dit te begrijpen. Waarom echter niet ook de verdere uitzondering van artikel 94, eerste lid, onderdeel g, onder ii van CRD IV van overeenkomstige toepassing wordt verklaard is onduidelijk en onjuist.

<sup>22</sup> Artikel 92, tweede lid, CRD IV en artikel 13, eerste lid, AIFMD.

Eumedion vindt het verder verstandig dat beheerders van beleggingsinstellingen en beheerders van icbe's worden uitgezonderd van de werkingssfeer van ontwerpartikel 1:122 lid 1 Wft.<sup>23</sup> Deze beheerders van *collectieve* vermogens vallen immers onder de werkingssfeer van de AIFMD en de nieuwe ICBE-richtlijn (UCITS V). In de richtlijnen is al een sluitend en een Europa-breed geldend beloningsregime opgenomen (AIFMD) of bevindt zich dit in een vergaand stadium van het Europese wetgevingsproces (UCITS V).

Opmerkelijk is echter dat de uitzondering van beheerders van *individuele* vermogens zich beperkt tot diegenen die uitsluitend voor eigen rekening handelen.<sup>24</sup> Verwacht zou worden dat ook de andere categorieën van beleggingsondernemingen die buiten de werkingssfeer van CRR en CRD IV<sup>25</sup> vallen en die geen debiteurpositie ten opzichte van cliënten kunnen innemen, zouden zijn uitgezonderd van conceptartikel 1:122 Wft. Nu dit niet is gebeurd in het voorontwerp, heeft dit voor deze categorieën van beleggingsondernemingen als bizarre consequentie dat op Europees niveau het CRD IV-regime (waaronder het 100% bonusplafond voor variabele beloning) disproportioneel wordt geacht, terwijl zij in de Nederlandse wetgeving met de veel striktere norm van 20% variabele beloning en met de overige beloningsregels worden geconfronteerd.

Eumedion geeft in overweging de werkingssfeer van het voorontwerp nog eens goed te analyseren en de reikwijdte van conceptartikel 1:122, lid 7, sub c, Wft in overeenstemming te brengen met de uitzondering van beleggingsondernemingen onder het CRD IV/ CRR-regime.

Ook op andere onderdelen kent het wetsvoorstel een ruimere reikwijdte dan de bepalingen voortvloeiend uit CRD IV en de AIFMD. Verschillende verplichtingen zijn uitgebreid tot al het personeel, waar de richtlijnen de beloningsregels in principe beperken tot specifieke groepen werknemers en bestuurders (*identified staff*). Zie bijvoorbeeld conceptartikel 1:126 Wft inzake de vertrekvergoeding. Voor deze uitbreiding wordt slechts in beperkte mate een onderbouwing gegeven. In de toelichting bij conceptartikel 1:126 Wft wordt gerefereerd aan het rapport uit 2011 van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code. Dit rapport van de Monitoring Commissie heeft expliciet alleen betrekking op bestuurders van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen en geenszins op (overig) personeel.

Voorts is niet geheel duidelijk wat de exacte reikwijdte van conceptartikel 1:114 lid 3 Wft is. Zijn bijvoorbeeld de voorgestelde beloningsregels wel of niet van toepassing op buitenlandse dochters van een groep waarvan de Nederlandse financiële onderneming deel uitmaakt en van welke groep de hoofdactiviteiten niet bestaan uit het aanbieden van financiële producten/diensten indien deze desbetreffende buitenlandse dochters zelf wel MiFID-activiteiten ontplooiën?

---

<sup>23</sup> Conceptartikel 1:122, zevende lid, sub a en b, Wft.

<sup>24</sup> Conceptartikel 1:122 lid 7 sub c Wft.

<sup>25</sup> Definitie van beleggingsonderneming in artikel 4, lid 1, onder 2, sub c van de Verordening Nr. 575/2013 van het Europese parlement en de Europese Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU L 176) ('CRR').



## 6. Bonusplafond

Met de introductie van het bonusplafond wordt, voor zover het banken en beleggingsondernemingen betreft, gebruik gemaakt van 'de lidstaatoptie' in CRD IV om verder te gaan dan het Europese plafond van 100%.<sup>26</sup> Echter uit de aanhef van artikel 94, sub g, CRD IV volgt dat ook ingeval een lidstaat een lager plafond hanteert voor variabele beloning dit plafond zal moeten voldoen aan het uitgangspunt dat de verhouding tussen variabele en vaste beloning *passend* moet zijn. Eumedion mist een motivering in de toelichting van het voorontwerp dat voor banken of beleggingsondernemingen een variabele beloning van maximaal 20% van het vaste salaris onder alle omstandigheden (daargelaten de in het voorontwerp voorziene uitzonderingen) voldoet aan het criterium van "passende" verhoudingen tussen vast en variabel. Bovendien vraagt Eumedion zich af of een generiek bonusplafond van 20% van het vaste salaris voor alle categorieën van banken en beleggingsondernemingen, ongeacht omvang, interne organisatie, aard en reikwijdte en de complexiteit van hun activiteiten onder CRR en CRD IV past binnen het proportionaliteitsbeginsel zoals opgenomen onder artikel 92 lid 2 CRD IV.

## 7. Aanpassing en terugvordering van variabele beloningen

In conceptartikel 1:128, tweede en derde lid Wft wordt voorgesteld om de bevoegdheid voor financiële ondernemingen tot aanpassing van reeds toegekende maar nog niet uitbetaalde bonussen (aanpassingsbevoegdheid) en de terugvordering van uitbetaalde bonussen (*claw back*) te wijzigen en aan te scherpen. Dit is opmerkelijk omdat de wettelijke aanpassingsbevoegdheid en de wettelijke *claw back*-mogelijkheid nog niet in werking zijn getreden. Het wetsvoorstel waarin beide bevoegdheden zijn opgenomen, is pas zeer recent aangenomen door de Eerste Kamer (10 december 2013) en moet nog in werking treden (1 januari 2014). Voordat er eerste ervaringen zijn opgedaan met deze wettelijke bevoegdheden, wordt dus al besloten om de bevoegdheden aan te vullen.

In de artikelsgewijze toelichting valt te lezen dat conceptartikel 1:128 lid 2 en 3 Wft ter implementatie dienen van artikel 94, lid 1, sub n, CRD IV.<sup>27</sup> Dit roept de vraag op waarom het voorontwerp zich dan niet beperkt tot de banken en bepaalde beleggingsondernemingen waarop CRD IV van toepassing is en waarom het artikel niet wordt meegenomen in het wetsvoorstel ter implementatie van CRD IV, maar in dit voorontwerp.

Inhoudelijk kan Eumedion zich overigens vinden in het bieden van de mogelijkheid aan een financiële onderneming om een uitbetaalde variabele beloning terug te vorderen wanneer een natuurlijk persoon van deze financiële onderneming zich bijvoorbeeld incorrect en onbekwaam heeft gedragen en/of verantwoordelijk was voor een aanmerkelijke verslechtering van de financiële positie, zoals weergegeven in conceptartikel 1:128 lid 3 Wft. Wij menen echter dat de beslissing tot aanpassing of terugvordering van variabele beloningen bij de financiële onderneming zelf moet blijven liggen en dan specifiek bij de raad van commissarissen of een ander toezichthoudend orgaan. Dit komt ook overeen met artikel 94, lid 1, sub n, derde alinea, CRD IV, ter implementatie waarvan conceptartikel 1:128 lid 3

---

<sup>26</sup> Artikel 94, lid 1, sub g, onder i, CRD IV.

<sup>27</sup> Conceptmemorie van toelichting, p. 28.

Wft bedoeld is, en waarin de verantwoordelijkheid voor het stellen van malus- en terugvorderingsregelingen bij de *instellingen* wordt gelegd. Ook in het conceptartikel 2:135 lid 6 en 8 BW jo. 1:111 Wft van het wetsvoorstel claw back zijn de aanpassingsbevoegdheid en de terugvorderingsbevoegdheid toegekend aan de raad van commissarissen of een (ander) toezichthoudend orgaan.

De raad van commissarissen of een ander toezichthoudend orgaan zal uiteraard niet moeten aarzelen om reeds onvoorwaardelijk en/of uitgekeerde variabele bezoldigingselementen terug te vorderen als blijkt dat zij (deels) onterecht, op basis van onjuiste (financiële) informatie, zijn toegekend. Het zou vervolgens aan de bevoegde toezichthouder en/of de algemene vergadering moeten zijn om bij (ongewenst) nalaten van de raad van commissarissen of van het interne toezichthoudende orgaan tot maatregelen over te gaan.

Door het voorstel om aanpassing en terugvordering van bonussen rechtstreeks uit de wet te laten voortvloeien (conceptartikel 1:128 lid 2 en lid 3 Wft) wordt de effectiviteit van de bevoegdheden van de raad van commissarissen of het interne toezichthoudend orgaan, waarmee maatwerk kan worden geleverd en rekening kan worden gehouden met de concrete omstandigheden waarin de financiële onderneming verkeert, doorkruist. Eumedion geeft daarom in overweging conceptartikel 1:128, lid 2 en 3, Wft nader te bezien en meer in lijn te brengen met de systematiek en de reikwijdte van de aankomende wet claw back en artikel 94 lid 1, sub n, derde alinea CRD IV. Ook verdient het aanbeveling vaag taalgebruik zoals “geringe of negatieve prestaties” (conceptartikel 1:128 lid 2, sub c, Wft) te vermijden, zeker wanneer het begrippen betreft die niet tevens in CRD IV worden gebruikt.

Verder bevat CRD IV bevat in artikel 141, tweede lid onder b, objectieve bepalingen in welke situatie geen variabele beloningen mogen worden uitgekeerd. De verhouding van de conceptartikelen 1:127 en 1:128 Wft van het voorontwerp met dat artikel uit CRD IV en de noodzaak om daarvan af te wijken, worden onvoldoende duidelijk gemaakt.

## 8. Overige punten

Verder heeft Eumedion nog de volgende, meer technische opmerkingen:

- De vraag is of conceptartikel 116 Wft (verbod op ontwijkingsconstructies) wel nodig is. Uit de ruim geformuleerde conceptartikelen 113 en 114 Wft volgt immers dat financiële ondernemingen en holdingmaatschappijen dienen zorg te dragen voor naleving van de hoofdstuk 1.7 van de Wft opgenomen beloningsregels, waartoe uiteraard ook behoort voorkoming van ontwijking van die regels.
- In de toelichting bij conceptartikel 122 Wft wordt aangegeven dat een financiële onderneming geen variabele beloning mag *uitkeren* die meer bedraagt dan 20% van de vaste beloning op jaarbasis. Gebruik van de term uitkeren (betalen) lijkt onjuist. Hier moet staan toekennen.<sup>28</sup> Overeenkomstig

---

<sup>28</sup> Conceptmemorie van toelichting, p. 22.

geldende regels moet de uitbetaling van een deel van de bonussen, toegekend over een bepaald jaar, drie tot vijf jaar worden uitgesteld. Wanneer de 20%-eis zou gelden voor *betalingen* vanaf 1 januari 2015, vindt ontneming plaats van eerder rechtsgeldig toegekende variabele beloning waarvan de betaling is uitgesteld. Ook om een andere reden lijkt de term betaling onjuist.

Toekenning van variabele beloning bij banken en bepaalde beleggingsondernemingen vindt deels plaats in aandeleninstrumenten.<sup>29</sup> Na toekenning zullen deze instrumenten in waarde fluctueren en daarmee, over het geheel genomen, een hogere waarde bij betaling kunnen vertegenwoordigen dan 20% van de vaste beloning. Het zou onredelijk kunnen zijn om na deze fluctuaties de waardevermeerdering van de toegekende variabele beloning bij betaling af te romen.

- Uit de concepttoelichting lijkt te volgen dat pensioenbijdragen van de werkgever niet tot de jaarlijkse vaste beloning behoren en daarmee automatisch behoren tot de variabele beloning.<sup>30</sup> Dat lijkt niet in lijn met overweging 64 van CRD IV: “Bij het beschouwen van het beleid inzake variabele beloning moet onderscheid worden gemaakt tussen de vaste beloning, omvattende betalingen, evenredige reguliere pensioenbijdragen, of voordelen (waarbij voor die voordelen geen prestatiecriteria in aanmerking worden genomen), en variabele beloning, omvattende bijkomende betalingen, of prestatie-afhankelijke voordelen of, in uitzonderlijke omstandigheden, andere contractuele elementen die evenwel geen deel uitmaken van het gangbare arbeidsvoorwaardenpakket (zoals gezondheidszorg, kinderopvang of evenredige reguliere pensioenbijdragen). Zowel geldelijke als niet-geldelijke voordelen moeten worden inbegrepen.”
- Hoe moet “voor eigen rekening” in de zin van conceptartikel 1:122 lid 7, sub c Wft worden uitgelegd? Vallen hier bijvoorbeeld ook zogenoemde ‘*captive asset managers*’ onder: 100% dochter beleggingsondernemingen dus die alleen financiële diensten verrichten voor entiteiten binnen de groep of aan de groep gerelateerde entiteiten? Gezien het doel van het voorontwerp lijkt deze interpretatie aannemelijk. Immers, het wetsvoorstel beoogt verkeerde prikkels die het nemen van risico’s stimuleren en waarvan de klanten/belastingbetaler de dupe zijn, te voorkomen. Bij een beleggingsonderneming die alleen voor groepsvennootschappen en *defined benefit* ondernemingspensioenfondsen binnen de groep vermogen beheert, lijkt dit risico echter niet te bestaan. Een dergelijke beleggingsonderneming heeft doorgaans geen commercieel doel.
- Het is onduidelijk wat precies wordt begrepen onder “falen van de onderneming” in de zin van artikel 126 lid 1 sub c Wft (maximale vertrekvergoeding). Dit is in het Nederlandse ondernemingsrecht en in het financieel recht een tamelijk ongebruikelijk rechtsbegrip.
- In de toelichting bij conceptartikel 126 Wft staat dat het artikel mede ter implementatie van artikel 94 lid 1 sub n CRD IV geldt.<sup>31</sup> Eumedion meent dat waarschijnlijk sub h van artikel 94 lid 1 CRD IV wordt bedoeld.

Eumedion adviseert het voorontwerp en de toelichting op deze onderdelen aan te passen.

---

<sup>29</sup> Artikel 94, eerste lid, onder I, CRD IV.

<sup>30</sup> Conceptmemorie van toelichting, p 16-17.

<sup>31</sup> Conceptmemorie van toelichting, p. 26.

Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar nader toe te lichten. Onze contactpersoon is Wouter Kuijpers ([wouter.kuijpers@eumedion.nl](mailto:wouter.kuijpers@eumedion.nl), tel. 070 20 40 302).

Met vriendelijke groet,

A handwritten signature in blue ink, consisting of a series of loops and a long horizontal stroke extending to the right.

Rients Abma  
Directeur Eumedion

Zuid Hollandlaan 7  
2596 AL DEN HAAG